

Focus settimanale del Servizio Studi BNL

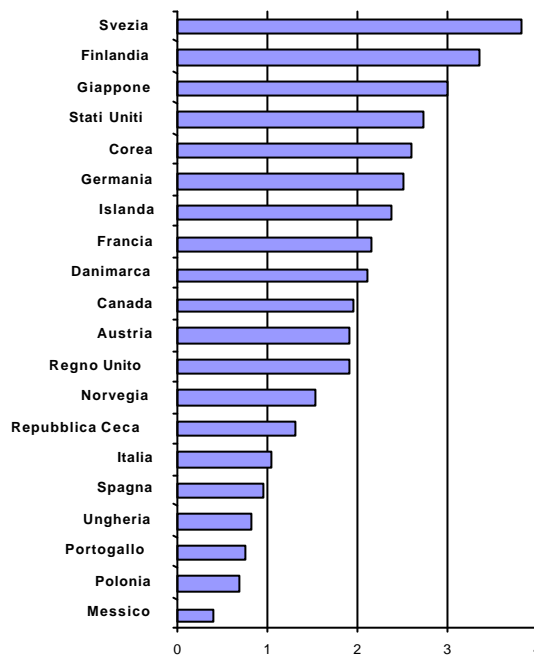
**11 febbraio 2003
n. 5 - 2003**

Coordinamento:
Giovanni Ajassa
capo economista
☎ 06 4702 8414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO
Via Vittorio Veneto 119-00187 Roma
Direttore Responsabile:
Giovanni Ajassa
Aut. Del Tribunale di Roma
n. 159/2002 del 9/4/2002

le opinioni espresse non impegnano la
responsabilità della Banca

**SPESA PER R&S IN % DEL PIL NEI PAESI OCSE
ANNO 2000**



Fonte: Commissione UE

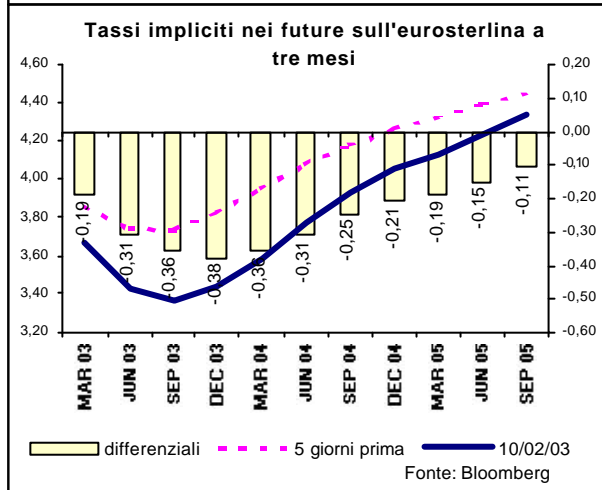
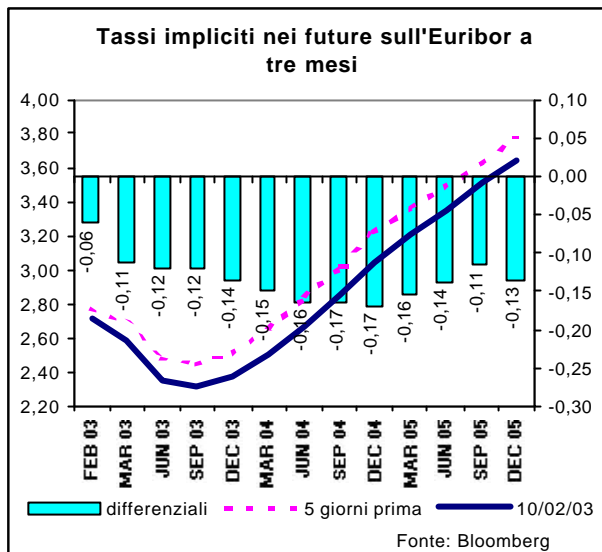
- ✓ Dieto l'apprezzamento dell'euro ci sono anche un surplus commerciale di Eurolandia che cresce e un afflusso netto di capitali su titoli di debito europei. Ai maggiori investimenti di portafoglio degli stranieri sulla carta europea si aggiunge anche una consistente riduzione degli investimenti diretti degli europei in aziende e gruppi industriali al di fuori dell'area della moneta unica.
- ✓ Investire in ricerca e sviluppo è necessario per ridurre i gap di produttività e migliorare la posizione competitiva di un'economia moderna. In Italia nell'anno 2000 il rapporto tra spese in ricerca e sviluppo e PIL si è collocato intorno all'1% contro i valori superiori al 2% di Germania e Francia.

LE PREVISIONI SU TASSI E CAMBI

C. Mazio ☎ 06-47028431 – cristiana.mazio@bnlmail.com

A. De Romanis ☎ 06-47028441 – amalia.deromanis@bnlmail.com

- Negli Usa, i mercati finanziari hanno reagito positivamente ai dati sull'occupazione di gennaio. I nuovi occupati sono saliti di 143.000 unità, il ritmo più elevato dal novembre 2000, e il tasso di disoccupazione è sceso al 5,7%, dal 6% di dicembre. Tuttavia, il dato di gennaio, in parte distorto da fattori statistici, compensa il calo registrato in dicembre (rivisto a -156.000) e segnala solo una stabilizzazione del mercato del lavoro. L'occupazione nel settore manifatturiero è calata in gennaio per il trentesimo mese consecutivo, ma il ribasso (-16.000) è risultato inferiore a quello medio dei mesi precedenti.
- L'Amministrazione Bush ha presentato il Piano di Bilancio per l'anno fiscale 2004, con un disavanzo previsto in \$307 mld e una stima, per l'anno fiscale in corso, di \$304 mld, che non tiene conto di un eventuale scenario di guerra. A fronte di crescenti disavanzi, il Tesoro ha deciso di emettere nuovamente titoli triennali e di vendere titoli quinquennali otto volte l'anno, con quattro emissioni e quattro riaperture.
- Tassi fermi al 2,75% al meeting della Bce del 6 febbraio. Il presidente, Wim Duisenberg, ha dichiarato nel corso della conferenza stampa che il Consiglio Direttivo ha discusso i pro e i contro di un ulteriore allentamento monetario e che i rischi sullo scenario economico puntano a una revisione al ribasso delle stime di crescita per il 2003. Aumenta la probabilità di un nuovo taglio dei saggi guida, che per il momento è stato rimandato a causa delle incertezze geopolitiche. Un allentamento deciso ora rischierebbe di essere secondo Duisenberg: "una goccia in un mare di incertezze". In primavera gli sviluppi sullo scacchiere internazionale potrebbero essere meno oscuri e il 6 marzo saranno diffusi i primi dati sul Pil del IV trimestre di Eurolandia, che consentiranno di trarre indicazioni sul consuntivo del 2002. La Commissione europea ha divulgato stime di crescita congiunturale modeste per il IV trimestre 2003, comprese tra lo 0,1% e 0,4%, e ancor più fiacche per gennaio-marzo 2003 dove la forchetta indicata va da un -0,1% a un +0,3%. Intanto, il rafforzamento dell'euro e le difficoltà esterne all'area minacciano le esportazioni. L'aumento del tasso di disoccupazione degli Eu-12 all'8,5% in dicembre, con i disoccupati tedeschi arrivati in gennaio a un massimo da oltre 4 anni, non aiuterà il rilancio della domanda interna. Unico sollievo: l'inflazione di gennaio cede al 2,1% dal 2,3% di dicembre.
- La Banca d'Inghilterra il 6 febbraio ha tagliato a sorpresa e a scopo preventivo il tasso guida di un quarto di punto, portandolo al 3,75%. La sterlina si è indebolita. I tassi impliciti nei *future* sull'eurosterlina a 3 mesi hanno iniziato a incorporare attese di un altro ribasso di un quarto di punto entro giugno. Il taglio è avvenuto nonostante la recente accelerazione dell'inflazione, la buona tenuta dei consumi e l'aumento dell'indebitamento delle famiglie. La scelta della Banca centrale testimonia un peggioramento delle previsioni per l'economia inglese e internazionale a fronte di un probabile scenario di guerra. Si tratta di prospettive così negative da indurre la Banca centrale a ipotizzare un allentamento delle tensioni sul mercato immobiliare, che per ora si vede solo a Londra. In media per l'intero paese i prezzi delle case sono aumentati in gennaio dell'1,5% m/m e del 22,5% a/a, secondo l'indice Halifax.



Previsioni	dato storico 10/02/2003	previsioni			
		a 1 mese	a 3 mesi	a 6 mesi	a 12 mesi
Tassi di cambio					
yen-dollaro	1,21	1,19	1,20	1,26	1,27
dollaro-euro	1,075	1,095	1,080	1,040	1,000
yen-euro	1,30	1,30	1,30	1,31	1,27
sterlina-euro	0,660	0,661	0,661	0,659	0,656
Eurotassi a 3 mesi					
dollaro	1,35	1,35	1,40	1,55	2,15
euro	2,72	2,75	2,55	2,60	2,90
yen	0,02	0,05	0,06	0,07	0,10
sterlina	3,73	3,74	3,75	3,85	4,00
Titoli di Stato a 10 anni					
Stati Uniti	3,94	4,00	4,10	4,55	5,05
Germania	4,00	4,00	4,05	4,40	4,70
Giappone	0,82	0,82	0,85	0,90	1,05
Italia	4,19	4,19	4,24	4,59	4,89
Gran Bretagna	4,21	4,21	4,26	4,61	4,92

LA RIMONTA DELL'EURO & LA BILANCIA DEI PAGAMENTI

A. De Romanis ☎ 06-4702844 – amalia.deromanis@bnlmail.com

- L'apprezzamento dell'euro è stato sostenuto da un crescente surplus commerciale e da un afflusso netto di capitali su titoli di debito europei, a riflesso di una crescente avversione internazionale al rischio.
- Un affievolimento dell'avversione al rischio potrebbe in prospettiva indurre un indebolimento dell'euro. Un forte deprezzamento della divisa europea rimane comunque improbabile, se non altro per i molti fattori di debolezza che tengono sotto scacco il biglietto verde.

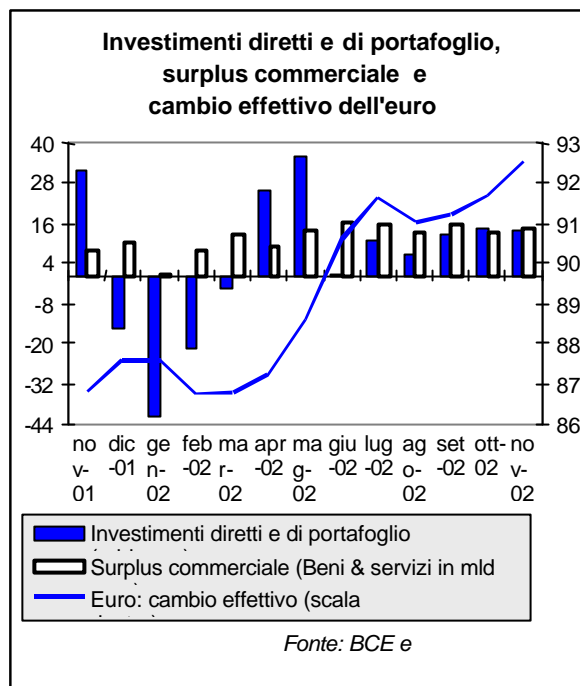
La rimonta dell'euro è prima di tutto il riflesso della debolezza del dollaro, ma il suo rafforzamento si è imposto contro tutte le valute dei principali *partner* commerciali. Il cambio effettivo dell'euro segnala, infatti, un apprezzamento del 10% circa a partire da gennaio 2002. Metà di questo recupero, circa il 5%, era già compiuto tra gennaio-novembre 2002, periodo per cui sono disponibili i dati della bilancia dei pagamenti di Euroolandia da cui si possono evincere i movimenti di merci e capitali alla base del rafforzamento della divisa europea.

Il primo elemento a sostegno del cambio può individuarsi in un attivo di parte corrente da 53,9 miliardi di euro tra gennaio-novembre 2002, che si contrappone a un disavanzo di -16,1 miliardi dell'anno prima. Il surplus di parte corrente è trainato dal crescente attivo dell'interscambio di merci e servizi, che è quasi raddoppiato nell'arco di un anno. Dall'esame del volume e dei prezzi degli scambi commerciali, disponibili fino a luglio 2002, emerge che il modesto aumento delle esportazioni in volume non ha trovato riscontro in termini di valore, in quanto è stato parzialmente bilanciato dal calo dei prezzi alle esportazioni. Tale calo sembra indicare che gli esportatori europei hanno ridotto i margini di profitto per contrastare la perdita di competitività dovuta all'apprezzamento del cambio. Volumi e valori dell'import sono cresciuti meno dell'export a riflesso della debole domanda interna.

Le fluttuazioni del cambio sono particolarmente influenzate dai flussi di investimenti diretti e di portafoglio che hanno fatto affluire capitali per 33,7 miliardi di euro tra gennaio-novembre 2002, mentre nello stesso periodo dell'anno prima avevano invece provocato un deflusso di 48,2 miliardi. I capitali in entrata riflettono due fenomeni: 1) il minore deflusso di investimenti diretti da 102,3 miliardi di euro nei primi 11 mesi del 2001 a 30,7 miliardi nel 2002 che è dipeso principalmente dalla decisione delle aziende europee di tagliare i fondi destinati alle affiliate all'estero per circa 50 miliardi. 2) L'aumento dell'afflusso di investimenti di portafoglio a 64,4 miliardi di euro nei primi 11 mesi del 2002 dai 54,1 di un anno prima.

L'altro tratto saliente è il profondo cambiamento nella composizione degli investimenti di portafoglio tra il 2001 e il 2002, caratterizzato da una ricomposizione che ha penalizzato l'azionario a vantaggio soprattutto dell'obbligazionario europeo. L'acquisto netto estero di azioni dell'area è calato dai 116,6 miliardi di euro di gennaio-novembre 2001 ai 43,7 del 2002. Per contro, il deflusso di capitali verso titoli di debito esteri che a gennaio-novembre 2001 ammontava a 62,4 miliardi di euro si è tramutato in acquisti netti di obbligazioni europee per 20,7 miliardi. Alla ricomposizione dei portafogli privati si stanno aggiungendo, secondo le dichiarazioni di Duisenberg, aumenti delle riserve in euro presso Banche centrali estere di cui al momento non è dato sapere l'entità.

In definitiva, l'apprezzamento dell'euro sembra essere il risultato di un crescente surplus commerciale e di un afflusso netto di capitali su titoli di debito europei ad elevato merito di credito, che riflette una crescente avversione internazionale al rischio. In prospettiva, è improbabile che le aziende riescano a calmarlo a lungo i prezzi all'esportazione, a meno di non riuscire simultaneamente ad abbattere i costi tramite incrementi di produttività. Inoltre, la ricomposizione dei portafogli internazionali verso i titoli di debito europei, guidata dai timori sulla qualità della crescita statunitense e dalle tensioni sullo scacchiere geopolitico internazionale, potrebbe rapidamente modificare direzione in caso di soluzione diplomatica o di un rapido conflitto o di un deciso miglioramento delle prospettive Usa. Se queste ipotesi si concretizzassero, l'euro potrebbe perdere nuovamente terreno contro il dollaro, anche se un forte deprezzamento della divisa europea rimane improbabile se non altro per le debolezze intrinseche nel biglietto verde. A sfavore del dollaro giocheranno i deficit gemelli: secondo recenti stime il deficit del bilancio statale (incluse le amministrazioni locali) avrebbe superato il 3% del Pil nel 2002; il disavanzo di parte corrente ha lambito il 5% del Pil nel 2002. Potrebbero non diradarsi le incertezze sull'effettiva redditività degli investimenti statunitensi, dopo i numerosi scandali societari del 2002. C'è la possibilità che si consolidi il sospetto di un ammorbidimento nei fatti, se non nelle dichiarazioni, dell'amministrazione Bush sulla politica del "dollaro forte" nell'intento di contenere il deficit di parte corrente nel medio periodo.



ITALIA: INVESTIRE IN RICERCA PER COMPETERE

A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com

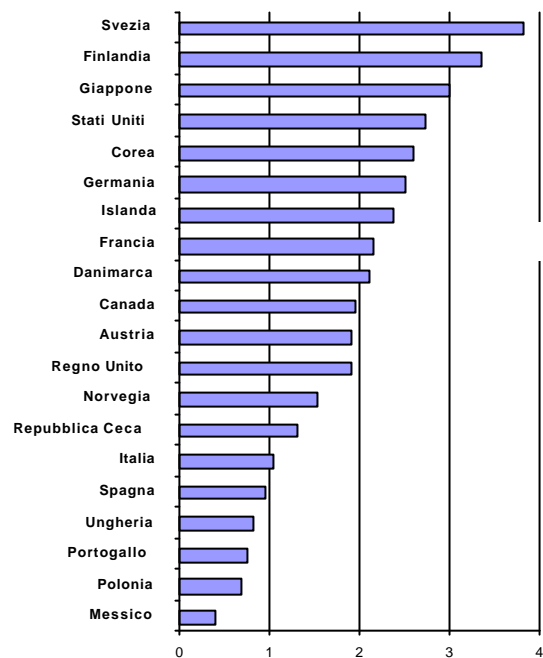
- L'Italia investe poco in innovazione e ricerca. Nel 2000, l'incidenza percentuale della spesa per R&S sul prodotto interno lordo è rimasta sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti e pari a circa l'1%.
- Le imprese italiane stanno comunque accelerando il passo nel campo della diffusione delle tecnologie dell'informazione. L'86,4% delle imprese con 10 addetti e più risulta dotato di attrezzature informatiche. Internet è la tecnologia di rete più diffusa ed è presente nell'84% delle imprese. Il 40% dispone di un sito web, con notevoli differenze secondo le dimensioni.

Con l'avvento dell'euro, l'apparato industriale italiano ed europeo si trova a dover rispondere alla sfida della competitività in maniera diversa rispetto al passato. Non potendo più contare sulla svalutazione, le imprese dovranno investire di più nella ricerca e nell'innovazione tecnologica. Tre dati di fondo emergono dal recente rapporto Ue sull'innovazione. In primo luogo, esiste un persistente divario in produttività e innovazione tra Europa e Stati Uniti e la difficoltà del Vecchio continente a competere con il dinamismo economico dei soggetti asiatici, Cina *in primis*. In secondo luogo, dagli indicatori strutturali, emerge un'Europa a due velocità nelle riforme, con un gruppo di "virtuosi nordici" composto da Svezia, Finlandia e Danimarca, seguiti a ruota dalla Gran Bretagna, mentre appare in netto ritardo il gruppo mediterraneo con Grecia, Spagna, Portogallo e Italia. Infine, emerge la sensazione che le scelte decisive siano ora in mano ai governi dopo che alcuni accordi a livello europeo si sono sbloccati negli ultimi mesi.

L'Italia investe poco in innovazione. Nel 2000, l'incidenza percentuale della spesa per R&S sul prodotto interno lordo è rimasta sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti e pari a circa l'1,05%. Circa la metà delle attività di R&S viene svolta all'interno delle imprese (49,3%); la restante quota è appannaggio del settore pubblico, in particolare le università (31,5%); quindi, enti pubblici di ricerca e altre amministrazioni (19,2%). Passando a considerare il solo settore delle imprese, l'analisi dell'evoluzione degli investimenti in R&S nel periodo 1997-2001 pone in evidenza la capacità del settore privato di mantenere un costante, anche se limitato incremento della spesa in ricerca nel tempo. Tuttavia, anche nel comparto delle imprese, gli investimenti in ricerca dell'Italia risultano inferiori a quelli dei nostri maggiori concorrenti europei (la quota sul Pil della R&S privata è dello 0,51% in Italia, dell'1,8% in Germania; dell'1,36% Francia; dell'1,21% in Gran Bretagna). Dal punto di vista strutturale, il 77% circa della spesa per investimenti in R&S è concentrata nelle imprese con almeno 500 addetti, mentre il contributo delle piccole imprese – sotto i 50 addetti – è pari ad appena il 2,8% del totale. Tale quadro di estrema concentrazione è confermato anche da altri indicatori. Ad esempio, le prime 30 imprese per dimensione assorbono oltre il 57% del totale della spesa, le prime 50 imprese il 66%, le prime 100 ben il 78%. Il 13% circa degli investimenti in ricerca è finanziato da amministrazioni pubbliche nazionali o locali mediante diverse forme di incentivazione, contributi e commesse. La percentuale di finanziamento proveniente dall'estero è di circa l'8%, mentre un ruolo centrale continua ad essere rivestito dall'autofinanziamento delle imprese, che copre poco meno dell'80% della loro spesa per investimenti in R&S.

Sebbene l'Italia stia accelerando il passo nel campo della diffusione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (nel 2001 la crescita degli investimenti stimata in questo settore è stata del 2,2%), il ricorso alle ICT da parte delle imprese italiane appare ancora limitato se paragonato alla situazione prevalente all'interno dell'area Ue. Nel 2001, tuttavia, l'86,4% delle imprese con 10 addetti e più risultava dotata di attrezzature informatiche. Internet è la tecnologia di rete più diffusa ed è presente nell'84% delle imprese. Il 40% delle imprese italiane informatizzate dispone di un sito web, con notevoli differenze secondo le dimensioni di impresa. L'attenzione va comunque ampliata anche ad altri importanti filoni della ricerca e innovazione quali: biotecnologie, scienze mediche, dell'ambiente e dei materiali. Imprese e *policy makers* sembrano voler focalizzare l'attenzione sul superamento del ruolo marginale che ha finora assunto la ricerca italiana per farle rivestire quello di protagonista degli investimenti.

SPESA PER R&S IN % DEL PIL NEI PAESI OCSE
ANNO 2000



Fonte: Commissione UE

SONO ITALIANE LE SEDIE DOC

P. Di Falco ☎ 06-47028442 – pulisia.difalco@bnlmail.com

- La produzione italiana di sedie possiede tutti i numeri di un gioiello del *made in Italy*: 1,3 miliardi di fatturato, 12.000 addetti in 1.200 aziende concentrate su un territorio di 100 kmq. E' il triangolo friulano della sedia da cui escono ogni anno 40 milioni di sedie, un terzo della produzione mondiale, metà di quella europea e l'80% di quella italiana.
- La continua evoluzione estetica, l'altissima qualità e l'assoluta puntualità nella consegna, hanno fatto della sedia italiana un prodotto apprezzato in tutto il mondo, tanto da esportare l'82,2% della produzione.

Erano friulane le sedie su cui Reagan e Gorbaciov sedevano durante il colloquio che precedette gli accordi di Reykjavik sulla guerra fredda. E sono friulane le sedie, modello Napoleone, che arredano la sala stampa della Casa Bianca. Ma anche il teatro dell'Opera di Praga e l'hotel Plaza di New York sono allestiti con sedie prodotte in provincia di Udine, nel distretto produttivo di settore più importante nel mondo. E' il cosiddetto "triangolo della sedia" che sorge a pochi chilometri dal capoluogo friulano su una superficie di circa 100 kmq, compresa tra Manzano e San Giovanni al Natisone. Un'area che ospita 1.200 aziende con 12 mila addetti e genera un fatturato di circa 1,3 miliardi di euro. Da qui escono 40 milioni di sedie ogni anno, un terzo della produzione mondiale, metà di quella europea e l'80% di quella italiana.

La gamma offerta dalla produzione friulana è vastissima per tipologia di seduta e materiali, attentamente studiata per incontrare i gusti del mercato internazionale dal momento che l'82% del fatturato è destinato all'export. Alla fabbricazione di sedie si è aggiunta, negli ultimi decenni, quella di tavoli e complementi d'arredo, una gamma più ristretta ma che dà completezza all'offerta globale del distretto. Più esattamente la produzione si suddivide in sedie (77%), tavoli (17%) e prodotti vari (6%). Il legno (faggio, soprattutto, ma anche frassino, pino e rovere) rimane la materia prima più utilizzata (60,2% sul valore complessivo), seguito da metallo (26,3%), plastica (12,6%) e materiali vari (0,9%). Nella fascia alta di produzione è cresciuto l'utilizzo di nuovi materiali come la fibra di carbonio caratterizzata da flessibilità e resistenza anche se poco economica.

La forte vocazione all'export del distretto è decisamente più accentuata per le imprese maggiori. In particolare, quelle che realizzano prodotti finiti per il mercato finale esportano più del 50% di fatturato. Per le imprese con fatturato inferiore ai 5 milioni di euro la situazione è diversa per la preminenza che in questo segmento assumono le attività in subfornitura: comunque il 40,7% delle piccole imprese opera anche all'estero e una minoranza qualificata (15,9%) è rappresentata da aziende decisamente *export oriented*. Gli anni Novanta hanno segnato un aumento di livello delle esportazioni e della diversificazione geografica degli sbocchi. Tra i mercati-paese di destinazione, la Germania rappresenta di gran lunga lo sbocco privilegiato: per oltre il 40% delle imprese esportatrici di piccola dimensione il mercato tedesco è quello su cui vengono realizzati i più importanti volumi di fatturato esportato. Tra gli altri paesi UE non trascurabili sono le esportazioni dirette verso Austria, Francia, Regno Unito e Paesi Bassi, mentre, tra i paesi extraUE, sono rilevanti le vendite in USA, Svizzera, Israele e Giappone.

L'organizzazione del distretto, basata sulla forte specializzazione nelle singole fasi del processo produttivo e sul ricorso al decentramento e alla terziarizzazione, permette la convivenza di tante piccole imprese con numero ristretto di grandi operatori. Delle 1.200 aziende presenti sul territorio, 250 si presentano sul mercato con prodotti finiti, impiegando 4.000 addetti su un totale di 12.000. La trasformazione che ha caratterizzato il distretto dopo la crisi recessiva dei primi anni '80 ha riguardato proprio il rapporto con il mercato finale: da un rapporto di sostanziale subfornitura (il mercato "comprava" il distretto e non viceversa), si è passati ad una relazione più matura in cui le imprese della sedia sono ora in grado di sviluppare proprie politiche di mercato. In questi ultimi anni, le imprese *leader* hanno iniziato a decentrare alcune fasi della lavorazione nei paesi dell'Est Europa, in particolare in Romania, Russia, Polonia e Slovenia, da cui proviene anche il 70% della materia prima, il legno. La grande maggioranza delle aziende che avevano tentato questa strada è stata però costretta a tornare sui propri passi a causa della scarsa capacità, in quelle aree, di creare prodotti qualitativamente accettabili. Ora la situazione è così delineata: design e progettazione in casa, alcune componenti di prodotto fuori, marketing e vendita sempre all'interno.

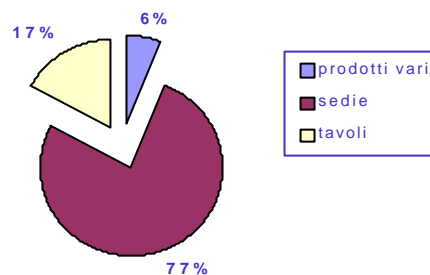
Attualmente il distretto attraversa una fase critica che riflette la difficile congiuntura nazionale e internazionale. Alla minore domanda dei paesi clienti si unisce la concorrenza incalzante di paesi del Far East che copiano le sedie friulane non curandosi nemmeno di variare scritte e grafiche. Anche se il primato italiano non è messo in discussione, le aziende del distretto sono chiamate a investire ancora di più nei prossimi anni in ricerca e innovazione senza trascurare strategie commerciali e di comunicazione.

IL DISTRETTO DELLA SEDIA

produzione annua	40 mln sedie (33% produzione mondiale)
fatturato annuo	1,3 mld euro
Aziende	1.200
Addetti	12.000
Fatturato medio per azienda	1,1 mln euro
% export/fatturato	82%

Fonte: Calligaris

SPECIALIZZAZIONI PRODUTTIVE DEL DISTRETTO



CHIMICA, MECCANICA E ALIMENTARE

S. Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

- In Europa la produttività del settore manifatturiero registra un ritardo sugli Stati Uniti. Si rilevano tuttavia delle eccezioni: nella seconda metà degli anni Novanta, ad esempio, in Irlanda si è avuta una crescita ben superiore anche a quella USA.
- Produttività e propensione all'innovazione risultano ampiamente correlate alla dimensione delle imprese, ancora molto ridotta in Europa.
- Il vecchio continente continua a realizzare gran parte del prodotto complessivo in settori "maturi": chimica, metalmeccanico e alimentare infatti in quasi tutti i paesi realizzano le percentuali maggiori di valore aggiunto complessivo.

Nei paesi dell'Unione europea, il settore manifatturiero copre circa il 20% del valore aggiunto complessivo realizzato, mentre le attività ad esso collegate e i servizi realizzano poco meno del 50%. Negli ultimi dieci anni il comparto manifatturiero in Europa ha accumulato un ritardo nella crescita della produttività rispetto agli Stati Uniti, sebbene vi siano alcune importanti eccezioni. Tra il 1991 e il 2000, il tasso di crescita è stato pari al 3,1%, per l'insieme dei paesi della Ue, contro il 4,3% degli USA. Decisamente superiore è risultata però la crescita per l'Irlanda (+8%), la Finlandia (+6,8%), l'Austria (+5,4%) e la Svezia (+5,3%). Al contrario, Spagna e Portogallo appaiono tra i paesi più in ritardo (+1,3% e +1,2% rispettivamente). I comparti nei quali si è registrata una maggiore crescita della produttività nella seconda metà degli anni Novanta sono stati soprattutto quelli ad elevata intensità tecnologica, seguiti da quelli a elevata intensità di lavoro. Risultano al contrario in ritardo le attività ad elevata intensità di capitale. La produttività, inoltre, appare correlata alla dimensione delle imprese: un'indagine condotta su 19 paesi europei (i 15 della Ue più Islanda, Liechtenstein, Norvegia e Svizzera) mostra che i livelli di produttività più elevati si registrano nelle imprese grandi (oltre 250 addetti), seguono poi le medie (50-249 addetti) le piccole e le micro. Queste ultime detengono tuttavia il primato in termini di occupazione (40% del totale), contro il 28% delle grandi. Strettamente collegato al tema della produttività è quello dell'innovazione: secondo una graduatoria stilata a livello mondiale, le imprese manifatturiere europee restano indietro: dopo gli Stati Uniti (primo paese al mondo), la Finlandia occupa il terzo posto, segue poi la Svezia (quarta). Germania, Francia, Spagna e Italia, che coprono la maggior parte del Pil della Ue, risultano rispettivamente alla 10°, 18°, 23° e 25° posizione. Tra le cause che le imprese europee individuano come freni allo sviluppo, la più citata è la carenza di manodopera qualificata, (vincolo considerato particolarmente gravoso dalle imprese con 50-249 addetti), seguono poi la carenza di adeguati finanziamenti e i vincoli amministrativo/burocratici.

I settori predominanti in termini di valore aggiunto prodotto nella Ue sono la chimica (16,2% del valore aggiunto del comparto manifatturiero), i macchinari e impianti (metalmeccanico, 10,5%) e alimentare e bevande (10,3%).

Il settore chimico è il primo settore in Irlanda (38,2% del valore aggiunto del manifatturiero), in Belgio (24,1%) e in Francia (16,9%), e in ben 11 paesi compare tra i primi tre settori. La manifattura di macchinari e impianti è il settore principale in Germania, Italia e Austria (rispettivamente 13,8, 12,6 e 10,8% del valore aggiunto realizzato dal comparto manifatturiero in ognuno di questi paesi), e compare tra i primi tre in 7 paesi. La Germania rappresenta il produttore leader in Europa di macchine e impianti, con circa 49 miliardi di euro di fatturato all'anno; al secondo posto si trova l'Italia, con 17,8 miliardi di euro, mentre la Danimarca è il paese in cui questo settore produce la percentuale più elevata di valore aggiunto sul totale del manifatturiero (14,2%). Le esportazioni di macchinari e impianti dei 15 verso i paesi extra-Ue hanno raggiunto nel 2000 (ultimo dato a oggi disponibile) i 117 milioni di euro (un valore quasi doppio rispetto a quello importato), e pari a circa il doppio (a prezzi costanti) del valore esportato nel 1990. Germania e Italia sono gli unici due esportatori netti, mentre Spagna e Portogallo risultano importatori netti.

Il terzo settore per produzione di valore aggiunto nella Ue è quello di alimentari e bevande. Esso compare al primo posto in sei dei quindici paesi (Danimarca, Grecia, Spagna, Portogallo e Regno Unito), ed è tra i primi tre settori in nove paesi. In termini di produttività, questo settore registra un fatturato pari a circa 48.300 euro per addetto nella media dei paesi Ue. Francia, Regno Unito e ancora Germania registrano il valore aggiunto più elevato tra i quattro principali comparti di cui si compone il settore: carne, produzione lattiero-casearia, bevande e altre industrie alimentari.

L'insieme dei settori manifatturieri in Europa presenta un tasso di penetrazione delle importazioni (pari al rapporto tra le importazioni di un bene da parte del paese *i* e la quantità consumata all'interno dello stesso paese del bene in questione – quest'ultima definita come produzione interna al netto delle esportazioni) pari a circa il 15%. I valori più elevati si registrano nella produzione di PC, aerei, radio, TV, strumenti scientifici, tessile abbigliamento e metalli di base. I valori più bassi nella produzione di metalli, carta, plastica, legno, alimentari e prodotti minerali non metalliferi.

OCCUPAZIONE E PRODUTTIVITA' PER DIMENSIONE D'IMPRESA IN EUROPA*				
Imprese (per numero di occupati)	Micro	Piccole	Medie	Grandi
Quota di occupati (in %)	34	19	13	34
Produttività del lavoro (per 1000 euro)	40	75	105	115
Quota di valore aggiunto (EU 15, 2001)	21	20	19	40
* EU 15 + Islanda, Liechtenstein, Norvegia, Svizzera.				
Principali settori manifatturieri nei paesi della UE per valore aggiunto				
Belgio	Primo Chimica	Secondo Alimentare		
Danimarca	Alimentare	Macchinari e imp.		
Germania	Macchinari e imp.	Autoveicoli		
Grecia	Alimentare	Chimica		
Spagna	Alimentare	Prod. di metalli		
Francia	Chimica	Alimentare		
Irlanda	Chimica	Alimentare		
Italia	Macchinari e imp.	Chimica		
Lussemburgo	Metalli	Gomma e plastica		
Paesi Bassi	Alimentare	Chimica		
Austria	Macchinari e imp.	Prod. di metallo		
Portogallo	Alimentare	Prod. minerali non met.		
Finlandia	Apparecchi radio-TV e com.	Carta e prodotti della carta		
Svezia	Autoveicoli	Macchinari e imp.		
Regno Unito	Alimentare	Chimica		
Fonte: Commissione europea 2002				

SEGNALI INCERTI DALLA DINAMICA DEL CREDITO

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

- Si ravvivano nel mese di dicembre 2002 le dinamiche degli impieghi vivi (+6,3% a/a) e cresce il divario tra il breve termine (+0,1% a/a) e il medio/lungo (12,2% a/a).
- I tassi di crescita degli impieghi e dei depositi nazionali risultano leggermente più vivaci di quelli registrati nell'area dell'euro.
- Prosegue il trend discendente dei tassi sia attivi che passivi che nel mese di dicembre si riducono rispettivamente di 11 e 10 centesimi.

L'ultimo comunicato stampa della Banca d'Italia segnala per il mese di dicembre un deciso ravvivarsi del tasso di crescita degli impieghi vivi (6,3% a/a) dopo la forte frenata del mese precedente (3,9% a/a), l'incremento tendenziale più basso dell'intero 2002. Cresce il divario tra le dinamiche delle singole componenti: mentre il breve termine è rimasto pressoché invariato (0,1% a/a), il medio e lungo termine registra l'aumento più consistente dell'ultimo biennio (12,2% a/a). Le maggiori novità però provengono dall'esame delle tendenze congiunturali (variazioni destagionalizzate e annualizzate): +49% m/m per il breve e +17% m/m per il medio lungo (ovvero +19 mld. e +10,6 mld. rispettivamente). Oltre a fattori temporanei, riconducibili al fine anno, a determinare tali incrementi contribuiscono in maniera particolarmente incisiva i finanziamenti richiesti dalle famiglie (+10% circa a/a) guidati dalla forte domanda di mutui fondiari. Il fenomeno, già rilevabile nella prima parte del 2002, si è rafforzato nella seconda metà dello scorso anno, favorito anche dall'andamento discendente del tasso applicato alle nuove erogazioni che tra giugno e dicembre si è ridotto di 50 centesimi.

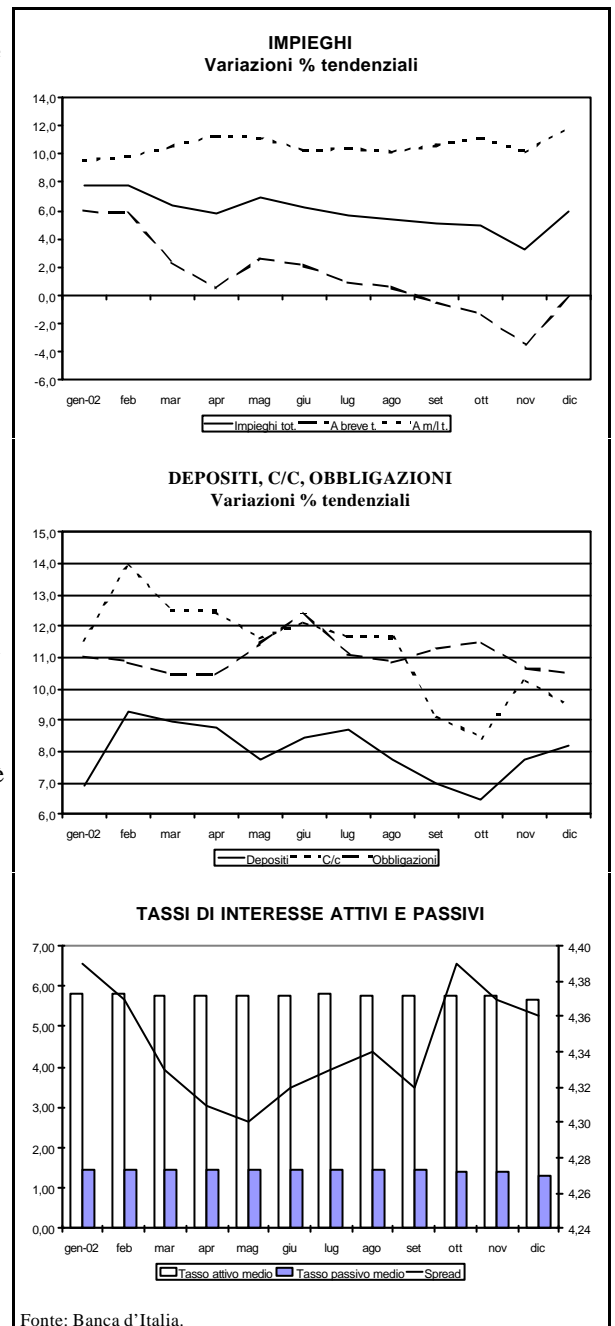
I mutui registrano nel III trimestre 2002 (ultimo dato disponibile per il confronto) un ritmo di crescita in Italia quasi doppio rispetto al resto dell'area euro (13% a/a contro 7,5% a/a). Anche nei finanziamenti alle imprese il nostro paese presenta ritmi di crescita meno "timidi": nei primi tre trimestri +5,7% a/a rispetto al 3,8% dell'area euro.

Nell'insieme del 2002 la dinamica dei prestiti degli istituti italiani è risultata, rispetto all'eurozona, leggermente più intensa (in media +6% e +5% rispettivamente).

La debolezza dell'attuale fase congiunturale tocca l'intero mercato mondiale del credito come evidenziato anche in una recente pubblicazione della BRI. A giugno 2002, nell'area euro, la domanda di credito proveniente da aree extra Ue è diminuita del 2% dopo aver sperimentato ritmi di crescita superiori alle due cifre negli ultimi tre anni. Secondo questo studio la tenuta del credito nell'area euro deve comunque interpretarsi più come una stabilizzazione dell'attività produttiva piuttosto che come segnale dell'inizio di un nuovo periodo di espansione. Tale affermazione viene così giustificata: 1) una sostanziale stabilità nel tasso di crescita dei prestiti domestici destinati ai settori non finanziari (84% dei prestiti totali): dinamica che più riflette l'andamento dell'economia sottostante; 2) il tasso di crescita dei prestiti di origine internazionale destinati sempre ai settori non finanziari è rimasta relativamente invariata; 3) ridotta attività di richieste di prestiti sindacati.

Quanto all'attività di raccolta i risultati del 2002 sono stati influenzati dai vari motivi di preoccupazione (incertezza dei mercati finanziari, eventuale conflitto, appiattimento della curva dei rendimenti) che hanno indirizzato i depositanti verso investimenti a più elevata liquidità e orientati soprattutto alla difesa del capitale. In Italia sia i depositi in conto corrente che le obbligazioni bancarie, (congiuntamente l'80% della raccolta totale) hanno registrato, in media, un incremento dell'11% a/a. Anche nell'area euro si consolida la dinamica sostenuta dell'aggregato M1 la cui ultima rilevazione (novembre) riporta un incremento superiore al 9%.

I tassi di rendimento sia attivi che passivi proseguono il trend discendente; in dicembre il livello del tasso medio sui prestiti (5,66%) è diminuito di 11 centesimi rispetto al mese precedente e quasi analoga (10 centesimi) è stata la contrazione del tasso medio sui depositi che ora è all'1,30%.



IL TORO DISARMATO

G. Pedone ☎ 06-4702 7055
 giovanni.pedone@bnlmail.com

L'imprevedibile evolversi della questione irachena paralizza le scelte degli investitori alimentando il *sentiment* di attesa.

I mercati azionari, incuranti di segnali macro anche evidenti, seguono con apprensione soltanto gli sviluppi dei negoziati diplomatici e dei tentativi di mediazione, modellandosi rapidamente ad ogni cambio d'umore geopolitico.

La volatilità accelera così la sua rincorsa verso valori alterati e insostenibili nel lungo periodo senza che *shock* endogeni si sfoghino prima o poi sull'azionario.

Inoltre, il grado di coinvolgimento e la nuova sensibilizzazione economica Irak-centrica brucia l'interesse degli investitori tagliando il livello delle contrattazioni fino a record storici.

Non è la diffusione di dati macroeconomici sempre più contraddittori, ma l'incapacità di decifrare il reale impatto di uno scontro allargato tra interventisti e pacifisti a catalizzare prudenza e immobilismo finanziario, rinvigorendo l'*appeal* delle posizioni in liquidità ed il flusso di risorse finanziarie verso l'area dell'Euro ed il reddito fisso.

Malgrado l'esiguità dei rendimenti reali e i ridotti margini di *upgrade* del comparto obbligazionario, la pressione sul segmento azionario resta inalterata mantenendo così l'operatività ibernata a margine.

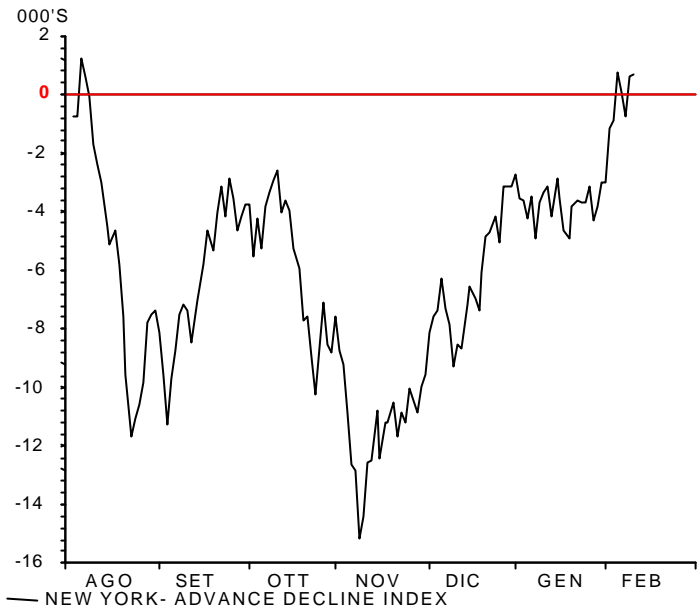
La propensione al rischio in prossimità dei minimi storici non è tuttavia sufficiente a demotivare le frange più speculative del fronte rialzista che, seppur isolate, continuano a scommettere su un pronto rimbalzo confidando nelle compiacenti statistiche post-guerra (Mondiali, Corea, Vietnam e Golfo).

Resta comunque prematuro ed eccessivamente sbilanciato un anticipo così marcato sui tempi di ripresa, dettato dall'ansia di inversione di tendenza.

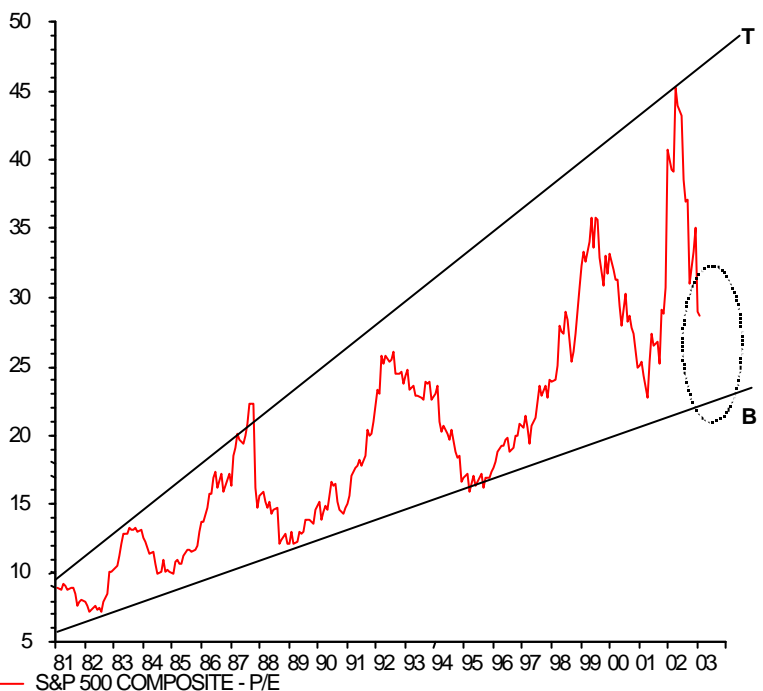
Il livello straordinario di volatilità associato alla totale assenza di volumi (interesse) non consente infatti di assumere posizioni aggressive di acquisto senza sbilanciare l'equilibrio di portafoglio.

Solo ad un consolidato segnale di rientro dei multipli ma soprattutto di raffreddamento delle quotazioni delle materie prime prenderà valore strategico un ripozizionamento sul mercato azionario.

A/D Index a 0: indecisione massima



Il rientro del P/e sui valori di lungo periodo



Fonti: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Bloomberg, Datastream, N.Y.S.E.

	7/2/03	-1 sett.	-1 mese	Dati storici -1 anno	inizio '01	inizio '00	-1 sett.	Variazioni percentuali -1 mese	-1 anno	inizio '01	inizio '00
MIBTEL	16.567	16.801	18.102	21.958	29.834	28.094	-1,4	-8,5	-24,6	-44,5	-41,0
MIB 30	22.598	22.974	24.830	30.568	42.906	41.477	-1,6	-9,0	-26,1	-47,3	-45,5
DOW JONES IND.	7.864	8.054	8.741	9.625	10.646	11.358	-2,4	-10,0	-18,3	-26,1	-30,8
NASDAQ	1.282	1.321	1.432	1.782	2.292	4.131	-2,9	-10,4	-28,0	-44,0	-69,0
STANDARD & POOR'S	830	856	923	1.080	1.283	1.455	-3,0	-10,1	-23,2	-35,3	-43,0
NIKKEI 225	8.448	8.340	8.657	9.583	13.786	18.934	1,3	-2,4	-11,8	-38,7	-55,4
FTSE100	3.598	3.567	3.957	5.127	6.175	6.930	0,9	-9,1	-29,8	-41,7	-48,1
CAC40	2.797	2.938	3.161	4.296	5.799	5.917	-4,8	-11,5	-34,9	-51,8	-52,7
DAX30	2.569	2.748	3.113	4.883	6.290	6.751	-6,5	-17,5	-47,2	-59,2	-61,9
MADRID	612	624	662	789	879	1.012	-2,0	-7,6	-22,5	-30,4	-39,5
SINGAPORE	1.285	1.292	1.319	1.717	1.896	2.583	-0,5	-2,5	-25,1	-32,2	-50,2
HONG KONG	9.151	9.259	9.652	10.410	14.870	17.370	-1,2	-5,2	-12,1	-38,5	-47,3
DJ EURO STOXX50	2.134	2.248	2.505	3.520	4.702	4.849	-5,1	-14,8	-39,4	-54,6	-56,0
MSCI WORLD	750	767	822	939	1.202	1.422	-2,3	-8,9	-20,2	-37,6	-47,3
MSCI EMU	112	117	129	178	233	243	-4,3	-13,3	-37,3	-52,0	-53,9
MSCI FAR EAST	1.574	1.554	1.614	1.659	2.572	3.605	1,3	-2,5	-5,1	-38,8	-56,3
MSCI NORTH AMERICA	836	862	927	1.089	1.302	1.525	-3,0	-9,8	-23,2	-35,8	-45,1

LE PREVISIONI SUI PREZZI

A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com

PREZZI AL CONSUMO

EURO 12 (indice MUICP - EUROSTAT)

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	107,2	107,5	108,1	108,8	109,3	109,5	109,2	109,1	109,4	109,5	109,5	109,6	108,9
2002	110,1	110,2	110,8	111,4	111,5	111,5	111,3	111,4	111,7	112,0	111,9	112,1	111,3
2003	112,4	112,5	112,9	113,3	113,5	113,6	113,5	113,6	113,8	114,1	114,1	114,2	113,5
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	-0,2	0,4	0,6	0,6	0,6	0,1	-0,3	-0,1	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,2
2002	0,5	0,1	0,5	0,5	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,3	0,3	-0,1	0,2	0,2
2003	0,3	0,1	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	2,3	2,3	2,5	2,9	3,4	3,0	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1	2,0	2,5
2002	2,7	2,5	2,5	2,4	2,0	1,8	1,9	2,1	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2
2003	2,1	2,1	1,9	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9

ITALIA (indice armonizzato IPCA - ISTAT) base 2001=100

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	98,7	98,2	99,2	99,9	100,3	100,5	100,3	99,9	100,3	100,8	101,0	101,1	100,0
2002	101,1	100,8	101,7	102,4	102,7	102,8	102,7	102,5	103,1	103,6	103,9	104,1	102,6
2003	104,2	103,7	104,3	104,9	105,0	105,0	104,8	104,6	105,0	105,5	105,7	105,8	104,9
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	0,0	-0,5	1,0	0,7	0,4	0,2	-0,2	-0,4	0,4	0,5	0,2	0,1	0,2
2002	0,0	-0,3	0,9	0,7	0,3	0,1	-0,1	-0,2	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2
2003	0,1	-0,5	0,6	0,6	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	2,7	2,7	2,6	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,6	2,5	2,3	2,3	2,7
2002	2,4	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3	2,4	2,6	2,8	2,8	2,9	3,0	2,6
2003	3,1	2,9	2,6	2,4	2,2	2,1	2,0	2,0	1,8	1,8	1,7	1,6	2,2

ITALIA: prezzi al consumo per l'intera collettività (indice NIC incluso i tabacchi) base 1995=100

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	114,6	115,0	115,1	115,6	115,9	116,2	116,3	116,3	116,3	116,5	116,7	116,8	115,9
2002	117,4	117,9	118,0	118,4	118,6	118,7	118,8	119,0	119,3	119,6	120,0	120,1	118,8
2003	120,5	120,7	120,8	121,0	121,2	121,3	121,4	121,5	121,6	122,0	122,2	122,3	121,4
<i>variazioni congiunturali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	0,4	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2
2002	0,5	0,4	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2
2003	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2
<i>variazioni tendenziali</i>													
	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	media
2001	3,0	3,0	2,8	3,1	3,0	3,0	2,8	2,8	2,6	2,5	2,4	2,4	2,7
2002	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,8	2,5
2003	2,7	2,4	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	1,9	2,0	1,8	1,8	2,2

Fonte EUROSTAT, ISTAT e ns previsioni

PREVISIONI SULLA CRESCITA ECONOMICA

C. Mazio ☎ 06-47028431 – cristiana.mazio@bnlmail.com (per Usa)
 A. De Romanis ☎ 06-47028441 – amalia.deromanis@bnlmail.com (per Euro-12)
 A. Sagnotti ☎ 06-47028436 – antonio.sagnotti@bnlmail.com (per Italia)

PRODOTTO INTERNO LORDO

(variazioni % in termini reali)

STATI UNITI

	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				1,2	0,3	1,0	0,2	0,3	0,7	1,0	1,1
var.% trim su trim annualizzato				5,0	1,3	4,0	0,7	1,3	2,9	4,0	4,5
var.% anno su anno	0,3	2,4	2,4	1,4	2,2	3,3	2,8	1,8	2,2	2,2	3,2

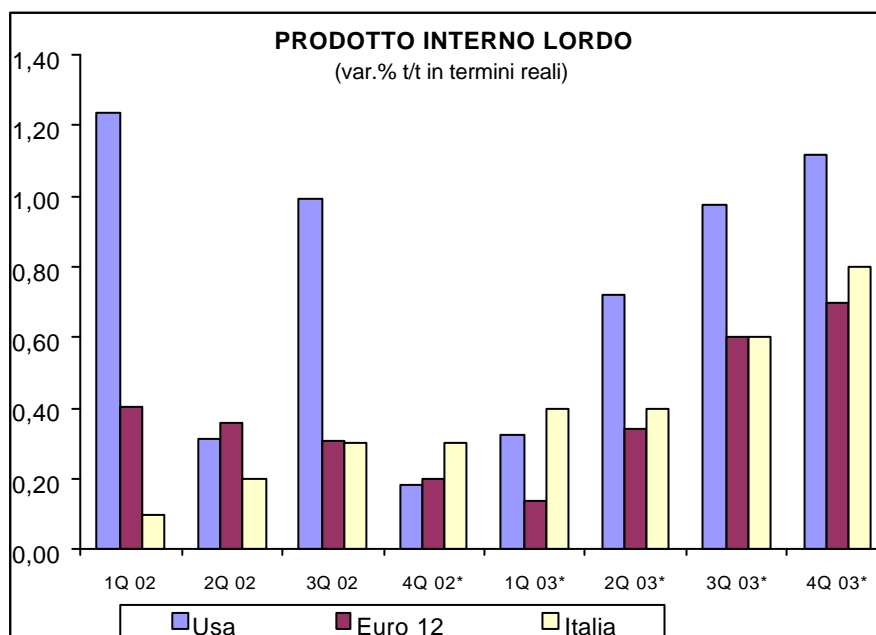
AREA EURO

	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,3	0,6	0,7
var.% trim su trim annualizzato				1,6	1,4	1,2	0,8	0,6	1,4	2,4	2,8
var.% anno su anno	1,5	0,8	1,3	0,4	0,7	0,9	1,3	1,0	1,0	1,3	1,8

ITALIA

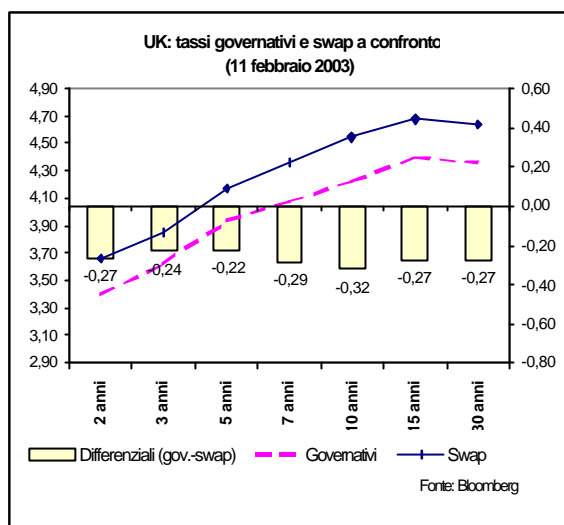
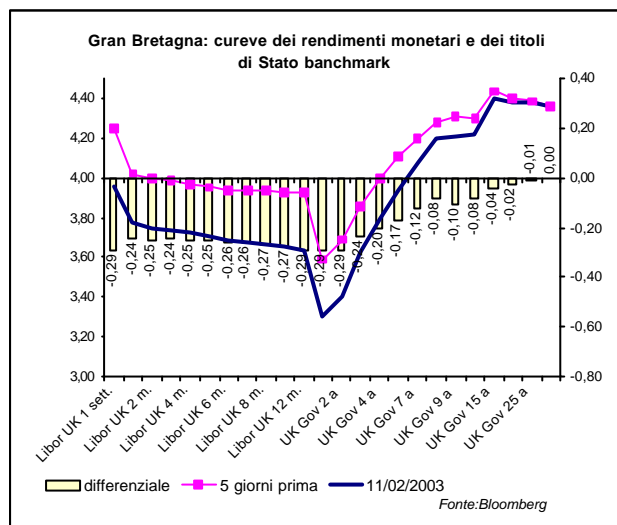
	2001	2002	2003	2002				2003			
	media annua			I	II	III	IV*	I*	II*	III*	IV*
var.% trim su trim				0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6	0,8
var.% trim su trim annualizzato				0,4	0,8	1,1	1,2	1,6	1,6	2,4	3,2
var.% anno su anno	1,8	0,4	1,6	0,0	0,2	0,5	0,9	1,2	1,4	1,7	2,1

PIL 2001 (mld di euro) a prezzi correnti	
Stati Uniti	11.399
Euro 12	6.805
Italia	1.218



PANORAMA TASSI & EURO

M.L. Quintili ☎ 06-47028422 – marialuisa.quintili@bnlmail.com



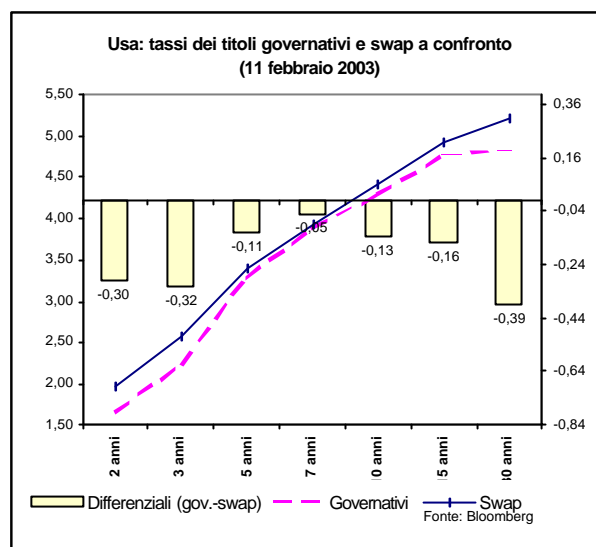
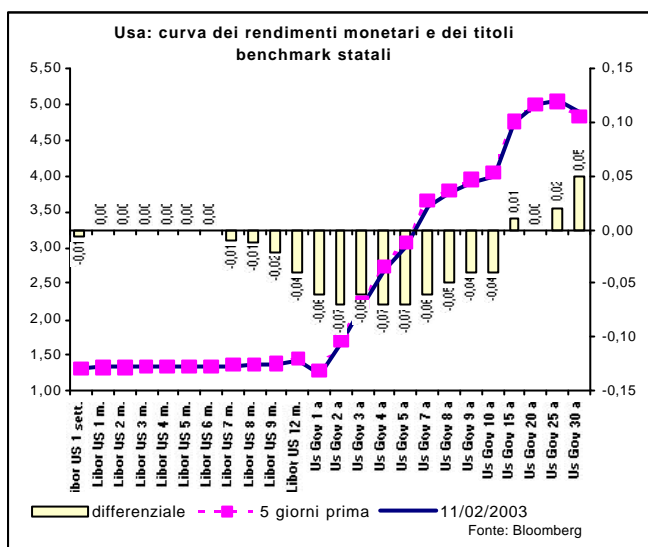
Tassi di cambio con l'EURO delle principali valute

	Dati storici						Var. % dell'euro contro le altre valute					
	10/2/03	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	4/1/99	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	4/1/99	
	USA	1,081	1,073	1,050	0,874	1,049	1,179	0,7	2,9	23,7	3,1	-8,3
Canada	1,646	1,630	1,629	1,396	1,655	1,800	1,0	1,1	17,9	-0,6	-8,6	
Australia	1,823	1,841	1,811	1,713	1,856	1,910	-1,0	0,7	6,5	-1,8	-4,6	
Nuova Zelanda	1,958	1,979	1,961	2,092	1,998	2,223	-1,1	-0,2	-6,4	-2,0	-11,9	
Giappone	130,230	129,270	125,720	117,460	124,390	133,730	0,7	3,6	10,9	4,7	-2,6	
Argentina	3,420	3,462	3,565	1,766	3,531	1,180	-1,2	-4,1	93,6	-3,2	189,9	
Svizzera	1,466	1,468	1,460	1,472	1,452	1,617	-0,2	0,4	-0,4	0,9	-9,3	
Gran Bretagna	0,661	0,655	0,653	0,618	0,651	0,711	0,9	1,2	7,0	1,7	-7,0	
Svezia	9,159	9,233	9,139	9,260	9,153	9,470	-0,8	0,2	-1,1	0,1	-3,3	
Danimarca	7,432	7,438	7,429	7,428	7,429	7,450	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,2	
Norvegia	7,463	7,479	7,252	7,832	7,276	8,855	-0,2	2,9	-4,7	2,6	-15,7	
Cipro	0,580	0,579	0,576	0,576	0,573	0,582	0,2	0,8	0,8	1,2	-0,4	
Repubblica Ceca	31,775	31,560	31,788	31,790	31,577	35,107	0,7	0,0	0,0	0,6	-9,5	
Estonia	15,647	15,647	15,647	15,647	15,647	15,647	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Ungheria	246,280	243,730	235,090	243,950	236,290	251,480	1,0	4,8	1,0	4,2	-2,1	
Lettonia	0,624	0,622	0,617	0,561	0,614	0,667	0,3	1,1	11,2	1,6	-6,4	
Lituania	3,453	3,452	3,453	3,453	3,453	4,716	0,0	0,0	0,0	0,0	-26,8	
Malta	0,421	0,420	0,419	0,400	0,418	0,443	0,3	0,5	5,2	0,6	-5,1	
Slovacchia	42,156	41,894	41,501	42,356	41,503	42,991	0,6	1,6	-0,5	1,6	-1,9	
Slovenia	231,205	231,066	230,595	222,353	230,158	189,045	0,1	0,3	4,0	0,5	22,3	
Polonia	4,1687	4,115	4,015	3,680	4,021	4,071	1,3	3,8	13,3	3,7	2,4	
Russia	34,254	34,178	33,532	26,893	33,528	25,321	0,2	2,2	27,4	2,2	35,3	
EURO	86,140	85,770	84,870	78,520	84,460	93,300	0,4	1,5	9,7	2,0	-7,7	
<i>cambio effettivo nominale</i>												

Fonte : Datastream.

PANORAMA TASSI & DOLLARO USA

M.L. Quintili ☎ 06-47028422 – marialuisa.quintili@bnlmail.com



Tassi di cambio con il Dollaro USA delle principali valute





valuta locale per dollaro Usa	Dati storici valuta locale per dollaro Usa						Var. % valuta locale rispetto al \$ Usa				
	10/2/03	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	3/1/02	- 1 sett.	- 1 mese	- 1 anno	1/1/03	3/1/02
	Canada	1,530	1,517	1,548	1,599	1,572	1,598	-0,8	1,2	4,5	2,7
Australia (*)	0,589	0,586	0,585	0,511	0,562	0,516	0,6	0,8	15,3	4,9	14,2
Nuova Zelanda (*)	0,549	0,545	0,539	0,418	0,524	0,425	0,8	2,0	31,3	4,8	29,2
Giappone	121,3	120,3	119,3	134,7	118,8	131,8	-0,8	-1,6	11,1	-2,1	8,7
Corea	1.180	1.171	1.180	1.319	1.200	1.320	-0,8	0,0	11,8	1,7	11,9
Filippine	53,95	53,98	53,55	51,20	53,60	51,60	0,1	-0,7	-5,1	-0,6	-4,4
Indonesia	8.865	8.880	8.923	10.250	8.950	10.370	0,2	0,6	15,6	1,0	17,0
Singapore	1,758	1,743	1,738	1,833	1,734	1,849	-0,8	-1,1	4,3	-1,3	5,2
Thailandia	43,13	42,74	42,78	43,91	43,11	44,05	-0,9	-0,8	1,8	-0,1	2,1
Cina	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	8,28	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
India	47,69	47,80	47,97	48,70	47,97	48,27	0,2	0,6	2,1	0,6	1,2
Argentina	3,13	3,19	3,35	2,03	3,36	1,00	1,9	7,0	-35,1	7,5	-68,1
Brasile	3,59	3,52	3,30	2,46	3,54	2,30	-2,0	-8,0	-31,4	-1,3	-36,0
Cile	743,8	733,6	713,7	685,2	720,3	646,3	-1,4	-4,0	-7,9	-3,2	-13,1
Colombia	2.965	2.964	2.906	2.282	2.867	2.297	-0,1	-2,0	-23,1	-3,3	-22,6
Messico	11,00	10,87	10,43	9,14	10,46	9,11	-1,2	-5,2	-17,0	-4,9	-17,2
Perù	3,49	3,49	3,49	3,49	3,50	3,44	0,0	0,2	0,1	0,5	-1,3
Uruguay	28,43	28,38	28,20	14,41	27,20	14,75	-0,2	-0,8	-49,3	-4,3	-48,1
Venezuela	1.598	1.922	1.492	793	1.387	759	20,3	-6,6	-50,4	-13,2	-52,5
Israele	4,87	4,84	4,81	4,67	4,75	4,48	-0,5	-1,2	-3,9	-2,4	-7,9
Sud Africa	8,50	8,53	8,54	11,41	8,57	12,37	0,3	0,4	34,2	0,8	45,5
Turchia	1.629.179	1.633.726	1.660.624	1.372.503	1.643.699	1.429.847	0,3	1,9	-15,8	0,9	-12,2
Eurolandia (*)	1,081	1,073	1,050	0,874	1,049	0,904	0,7	2,9	23,7	3,1	19,6
Gran Bretagna (*)	1,626	1,643	1,608	1,415	1,610	1,439	-1,1	1,1	14,9	1,0	13,0
Svizzera	1,369	1,360	1,381	1,691	1,383	1,650	-0,6	0,9	23,5	1,1	20,6
Danimarca	6,93	6,89	7,03	8,51	7,08	8,28	-0,5	1,3	22,8	2,1	19,5
Norvegia	6,92	6,97	6,90	8,96	6,97	8,87	0,7	-0,3	29,4	0,6	28,1
Svezia	8,56	8,56	8,67	10,61	8,69	10,28	0,0	1,4	24,0	1,6	20,1
Russia	31,84	31,83	31,88	30,72	31,78	30,14	0,0	0,1	-3,5	-0,2	-5,3
Polonia	3,87	3,85	3,81	4,21	3,81	3,96	-0,5	-1,4	8,9	-1,4	2,4
Repubblica Ceca	29,42	29,43	30,23	36,34	30,14	35,27	0,1	2,8	23,5	2,5	19,9
Ungheria	229,8	225,8	222,4	279,6	224,9	272,9	-1,7	-3,2	21,7	-2,1	18,8
DOLLARO USA	109,1	108,9	110,1	124,4	110,5	122,0	0,2	-0,9	-12,3	-1,3	-10,6

(*) Dollaro Usa per valuta locale.

Fonte : Datastream.



IL CALENDARIO DELLA SETTIMANA ECONOMICA (DALL'11 AL 17/2/2003)

D. Felicetti ☎ 06-4702 8424 - daniela.felicetti@bnlmail.com

GIORNO	EVENTI
Martedì 11	Stati Uniti: Greenspan presenta il "Monetary Policy Report" al Senato  Stati Uniti: Bush incontra il Presidente dell'Ecuador Gutierrez alla Casa Bianca
Mercoledì 12	Regno Unito: la Banca d'Inghilterra pubblica l'Inflation Report  Stati Uniti: Greenspan presenta il "Monetary Policy Report" alla Camera  Stati Uniti: discorso di Guynn della Federal Reserve di Atlanta
Giovedì 13	Giappone: riunione della Banca del Giappone Area Euro: pubblicazione bollettino mensile della BCE
Venerdì 14	Relazione degli ispettori ONU sull'Iraq
Lunedì 17	Area Euro: testimonianza di Duisenberg alla Commissione economica e monetaria del Parlamento 

GIORNO	PAESE	STATISTICHE	PERIODO	PRECEDENTE	PREVISIONE
UNIONE EUROPEA					
Martedì 11	Germania	Bilancia commerciale	dicembre	12,0 mld	11,0 mld
		Prezzi all'ingrosso	gennaio	0,1% m/m;1,1% a/a	0,7% m/m;0,5% a/a
Mercoledì 12	Francia	Produzione industriale	dicembre	1,2% m/m;1,5% a/a	-0,2% m/m;1,5% a/a
	Regno Unito	Tasso di disoccupazione	gennaio	3,1%	3,1%
		Variazione numero disoccupati	gennaio	-5.800	10.000
		Retribuzioni medie (3 m.)	dicembre	3,8%	4,0%
	Area Euro	Costo del lavoro	III tr. 02	3,6% a/a	3,7% a/a
	Spagna	Prezzi al consumo	gennaio	0,3% m/m;4,0% a/a	-0,4% m/m;3,8% a/a
Venerdì 14	Italia	Produzione industriale	dicembre	0,8% m/m;-1,1% a/a	-0,8% m/m;-2,0% a/a

STATI UNITI E GIAPPONE

Giovedì 13	Stati Uniti	Vendite al dettaglio 	gennaio	1,2% m/m	0,0% m/m
		Vendite al dettaglio (escluse auto)	gennaio	0,0% m/m	0,7% m/m
		Prezzi all'importazione	gennaio	0,7% m/m	1,2% m/m
Venerdì 14	Giappone	Pil	IV tr. 02	0,8% t/t	-0,2% t/t
		Produzione industriale	dicembre	-0,1% m/m	-0,1% m/m
	Stati Uniti	Produzione industriale 	gennaio	-0,2%	0,3%
		Utilizzo capacità produttiva	gennaio	75,4%	75,5%
		Indice fiducia Università Michigan	febbraio	82,4	82,0
		Scorte imprese	dicembre	0,2% m/m	0,1% m/m